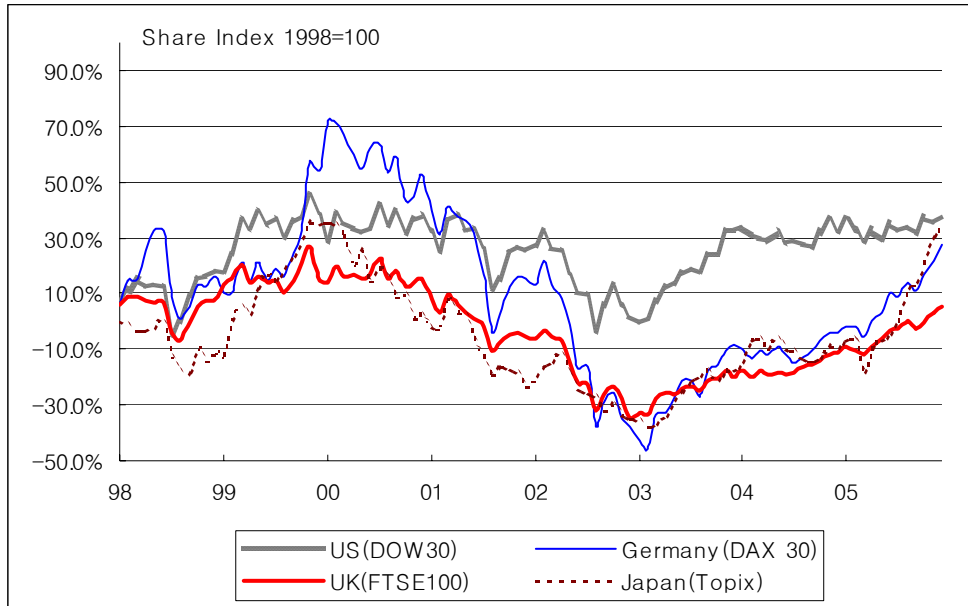


I. 선진보험그룹의 글로벌화 배경

1. 자본화(Capitalization)의 영향

- 1990년대 전 세계적인 주식시장 활황은 생명보험회사에게 매우 유리한 금융환경 조성에 기여
 - 유럽의 생명보험회사는 투자수익 증대로 인해 자본 기반의 확장이 가능
 - 주가상승으로 회사의 지분을 양도할 수 있게 됨에 따라 자본의 축적이 가능하게 되었고 기업인수시 주식을 활용할 수 있는 토대 마련
- 2000년 이후 급격한 세계증시의 하락을 경험하게 되자 유럽의 생명보험회사에게 막대한 자본 손실 등으로 새로운 도전
 - 유럽의 대형 생명보험회사들은 50% 정도의 급격한 주가 하락으로 막대한 자본손실을 입게 된 반면, 미국의 보험회사들은 투자포트폴리오상 비교적 낮은 수준의 지분보유로 급격한 주가하락으로부터 보호
 - 소유지분의 가치 하락은 실제로 위험자본기준(risk capital base)을 약화시켰고 유럽 보험회사의 지급여력기준(Solvency)에 타격
 - 자본시장의 혼란은 기업파산 등을 야기하게 되었고 이는 생명보험회사의 회사채가 하락하는 등 유럽의 생명보험회사들에게 큰 영향
- 1990년대 말부터 2000년대 초에 이르는 자본부족(depletion of capital) 상황을 타개하기 위해 2003~2004 기간 중에 자본의 재구축 추진
 - 그러나 이러한 자본의 부족사태는 1999년에서 2002년 사이에 생명보험회사의 대형화를 위한 M&A의 장애요소로 작용

<그림 1> 주요국 주식시장 지표



자료 : 한국증권선물거래소

□ 1990년대 후반 주식시장의 활황기에도 불구하고 보험회사 체제가 상호회사인 경우는 한정된 자금(기금) 활용에 대한 문제점 등으로 경영상의 어려움이 가중되어 탈상호화(demutualization) 추진

- 상호회사의 경우 주요 보험회사를 인수할 수 있는 재원의 부족으로 기업 합병시장에서 성장 여력의 한계에 부딪힘
 - 즉 상호회사가 기업 인수시 현금만을 사용해야 하는 반면 주식회사는 주식의 활용이 가능하여 보다 유리한 입장
- 이에 따라 미국, 캐나다, 영국 등 대형생명보험회사, 예를 들면 MetLife, Prudential, John Hancock, Manulife, Canada Life, Sun Life 등이 상호회사에서 주식회사로 전환하여 타 회사들은 인수하거나 합병되는 현상이 벌어짐
 - 이들 국가의 상호회사의 보험료 비율은 미국 14%, 캐나다 5%, 영국 14%, 프랑스 5% 수준
- 일본의 경우 1990년대 말 역마진과 자본의 부족으로 압박을 받던 상호회사들이 합병과 2002~2004년 탈상호화(Daido Life, Taiyo Mutual Life and Mitsui Mutual Life)를 통해 자본부족의 한계를 보완

- 그러나 일본 생명보험회사의 경우 여전히 상호회사의 시장점유율이 전체 생명보험회사의 63%로 매우 높은 수준

<표 1> 주요 선진국의 생명보험 상호회사의 시장점유율

미 국	캐나다	영 국	프랑스	독 일	이탈리아	일 본
14%	5%	14%	5%	20%	21%	63%

주 : 보험료 기준. 영국, 프랑스, 이탈리아는 2002년 나머지 국가는 2003년 기준
 자료 : Swiss Re(2006)

2. 금리 및 투자수익률의 하락

□ 10여년 이상 장기 금리의 하향 트렌드는 확정급부형 상품에 대한 수익률의 하락을 가져오게 되었고, 여기에 2000~2002년 세계주식시장의 하락의 여파로 생명보험회사의 재무상황 악화를 초래

- 금리의 하락은 생명보험회사 보유채권 포트폴리오의 시가를 상승시키는 반면 만기채권의 재투자와 보험료 투자가 저금리로 운영됨으로써 투자수익의 감소를 가져와 생명보험회사의 자산 운용실적에 영향
- 저금리 환경은 특히 확정급부형 상품을 판매한 생명보험회사에게 강한 충격으로 다가옴
 - 확정급부형 보증 상품의 경우, 금리의 하락으로 보험자가 계약자에게 지급하기로 약정한 것과 투자포트폴리오에 대한 수익간의 차이 또는 스프레드를 좁혀지게 함
 - 특히 일본의 생명보험회사의 경우 실제로 부(-)의 스프레드로 인해 금리 역마진을 경험

□ 과거 인수상품에 대한 좁은 금리 스프레드는 확정급부형 보증상품을 일반적으로 판매한 유럽과 북미 보험자들에게도 영향을 미침

- 이러한 이슈는 지속적으로 생명보험회사를 압박
- 과거 수년 동안 생명보험회사들은 신규 상품에 대해 확정 보증 이자율을

낮게 함으로써 이 문제에 대처해 왔으며, 또한 실질적으로 높은 보증으로 인수한 많은 계약들이 만기가 되어 부(-)의 금리 스프레드가 줄어들게 됨

3. 은행-보험 겸업 활성화

□ 1990년대 M&A를 활성화시킨 주요한 요인의 하나는 방카슈랑스의 활성화임

- 금융기관의 수익 저하에 따른 대안으로 교차판매, 판매채널 및 자산관리의 시너지 효과를 지향하는 전략으로 방카슈랑스 움직임이 유럽시장을 중심으로 활발
- 기존의 은행 업무 외에도 생명보험, 연금 판매 등을 통하여 기존의 은행 중심의 금융기관은 종합금융서비스를 제공하게 되었고 자산증대 및 수익 원이 다각화됨

□ 방카슈랑스 전략의 초점은 지역적 특성에 따라 상이하게 나타났는데 유럽의 경우 그 초점을 금융그룹(financial conglomerate)에 두는 반면 미국의 경우 판매채널(distribution)에 관심을 보이고 있음

- 유럽은 금융그룹의 체계가 보편화되어 이에 적합한 전략을 추진하는 과정 속에서 보험회사를 포함한 금융기관들간 대규모 합병이 활성화
- 남유럽의 경우 방카슈랑스가 특히 성공적이었는데 이는 시장에서 은행의 신뢰도가 타금융권에 비해 높고, 생명보험 상품을 단순 설계하여 보험판매가 용이하게 하였음
- 미국은 대표적인 거대 금융그룹인 Travelers(보험)와 Citicorp(은행)간 합병에도 불구하고 은행과 보험회사간의 거래는 유럽에 비해 훨씬 덜 보편화되었고, 은행의 보험업 진출은 언더라이팅 측면보다는 판매채널에 더 초점
 - Wells Fargo, Wachovia 및 BB&T를 포함한 미국의 여러 주요 은행들은 보험중개 사업을 하기 위해 대규모 판매채널 시스템 구축
 - 미국 소비자들은 보험회사간 경쟁으로부터 폭넓은 상품을 제공하는 보험중개사를 활용한 보험 구입을 선호해서 판매인(중개사 등)의 방카슈랑스 정착

<표 2> 주요 선진국의 생명보험 주요 채널과 보험료 점유율

구분	미국	캐나다	영국	프랑스	독일	이탈리아
최대채널	독립대리점/ Broker	독립대리점/ Broker	IFA	은행	대리점	은행
	54%	51%	63%	62%	37%	60%
2위채널	설계사	설계사	대리점	대리점	브로커	대리점
	43%	31%	27%	16%	26%	28%

주 : 영국은 신계약, 미국과 캐나다는 개인생명보험 기준
 자료 : Swiss Re(2006)

4. 선진보험그룹 중심 글로벌 시장재편 가속화

□ 국경간 상품 및 서비스의 자유로운 교역과 다국적 금융그룹의 등장은 보험산업의 글로벌화 수요를 촉진하는 계기

- 선진국 보험시장이 성숙단계에 접어들게 되면서 자체성장의 한계에 봉착함. 이에 M&A가 활발하지 않은 아시아, 남미와 같은 신흥시장은 글로벌 생명보험회사들에게는 매력적인 투자처로 부각됨
- 정보기술(IT)과 인터넷의 발전은 지리적인 사업 확장을 원활하게 했으며 업무 및 마케팅의 컴퓨터 환경은 계리, 보험금 지급, 계약보전 등의 업무에서 대용량의 업무처리가 가능하게 되었음

□ 합병 추진 시 유럽, 북미, 일본 등의 보험그룹의 사업모델은 여러 측면에서 다양한 결과를 보이고 있으며, 대체적으로 대형 보험그룹들의 시장점유율이 증가하고 있는 추세

- 상품설계, 판매채널, 위험노출, 투자행태는 국가별 제도적 환경에 따라 다양
 - 미국의 경우 1,100여개 이상의 생명보험회사가 법인 성격으로 활동하고 있는데 이중 10대 대형 생명보험회사가 전체시장의 53%를 차지하며, 연금, 종신보험, 지역별 사업에 초점을 두는 많은 전문보험회사들이 혼재
 - 캐나다 시장은 5대 대형 생명보험회사가 전체 시장의 87%를 차지할 정도로 극도로 집중화된 시장구조를 보이는데, 이는 정부정책상 탈 상호회사화한 합병회사가 글로벌 시장에서 경쟁할 수 있도록 지원하였기 때문¹⁾

- 북미에서 은행과 보험회사간의 거래(관계)는 전통적으로 수 십년 동안 금지되었는데 이러한 요인이 방카슈랑스 활성화에 장애로 작용
- 유럽에서 10대 대형생명보험회사의 시장점유율은 독일 62%, 프랑스와 이탈리아 83%로 매우 높은 집중도를 나타내며 상당수의 회사들은 단지 내수 시장에서만 활동하며 고객에 부합하는 다양한 상품을 제공에 주력
- 일본은 상호회사들이 매우 높은 시장 점유율(2003년 기준 63%)을 보이고 있으며 생명보험회사의 수는 40개임
- 북미와 일부 유럽시장(영국, 네덜란드, 스위스)에서 연금시장은 상품에 대한 정부의 세제혜택으로 크게 발전하였으나, 다른 유럽시장은 개인 및 퇴직연금에 대한 세제가 최근에 개정되었음
- 투자형상품은 1990년대 중반 이후 유럽 시장에서 일반화되었으며 이 부문에 대한 중요성이 하락하고 있지만 여전히 중요한 보험시장임

<표 3> 주요 국가의 생명보험산업 현황

구분	미국	캐나다	영국	프랑스	독일	이탈리아	일본
총자산(USD bn)	4,159	225	1,996	1,343	927	485	1,754
보험료(USD bn)	495	30	190	129	85	82	387
저축성상품(환급)	14%	17%	10%	66%	53%	64%	38%
Unit-linked/분리계정	3%	1%	20%	20%	10%	36%	na
개인연금	35%	25%	25%	1%	26%	<1%	23%
단체연금	31%	30%	34%	12%	5%	0%	16%
정기, 장애, CI, 장기간병 등	15%	28%	11%	1%	6%	<1%	23%
기타	-	-	-	1%	-	<1%	-
회 사 수	1,123	108	204	118	106	109	40
회사당평균보험료 (USD m)	441	278	931	1,093	802	752	9,675
회사당평균고객수 (천명)	258	293	290	506	543	757	3,175

자료 : Swiss Re(2006)

1) Department of Finance, Canada(1999), "Reforming Canada's Financial Services Sector : A Framework for the Future".

5. 규제완화 및 경쟁압력 증대

□ 유럽시장의 규제완화는 금융산업에서 M&A 활성화의 유인 제공

- 1994년 보험부문의 규제완화로 손해보험 제3지침이 제정되었으며, 이에 따라 EU국가들간 진입장벽이 제거되어 자유로운 영업활동이 허용되고 시장 개방이 이루어져 가격 및 상품의 경쟁이 촉진
- 1999년 European Monetary Union의 도입으로 회원국간 환리스크가 제거됨에 따라 시장개방 더욱 진전

<표 4> EU 통합 관련 영향

기간	주요 영향
1980년대 이후	자본이동 자유화와 통일된 관련 규정 마련에 노력해 왔으며 유로 통합 이후 금융자유화를 통한 통합 움직임 가속
1992 마스트리트 조약	자본이동에 관한 2차 지침을 개정하여 역내국 간은 물론 역외국 간의 자본이동의 자유를 규정 이에 금융지주회사 등 금융재벌의 존재를 인정하고 이와 관련된 통일된 규정을 제시
1993년 단일공동시장 형성	역내 회원국 간 상품뿐만 아니라 노동과 자본의 자유로운 이동 보장
1998년 통화통합	역내 산업에서의 경쟁이 이전보다 더욱 촉진되고 심화
1999년 유럽중앙은행 출범과 유로화 도입	EU 금융시장의 자유화와 통합 더욱 진전

□ 완화된 진입규제와 금융겸업화 흐름은 보험시장에서는 방카슈랑스(Bancassurance) 또는 어슈어뱅크(Assurbanking)의 활성화로 이어지고 산업간 경쟁압력의 증대로 나타나 이종업종간 합병 활동을 강하게 유발

- 유럽의 경우 금융서비스라는 전체 개념에서 은행의 보험소유, 보험의 은행소유가 특별한 규제 없이 진행
- 영국의 경우 Prudential U.K, Scottish Widows, Friends provident, Standard Life, Legal & General 등이 은행산업에 진출해 있으나 통상 직접소유보다

는 금융그룹(또는 금융지주회사)의 자회사 형태로 은행을 소유

- 만기보험금의 사외유출을 억제하고 방카슈랑스를 통해 강력한 경쟁자로 부상한 은행을 견제하기 위하여 보험회사는 은행업에 진출
- 네덜란드의 경우 보험회사는 보험상품 판매채널의 하나로서 은행을 중요하게 여기고 있으며, 이를 위해서 지주회사를 설립하여 금융겸업을 추진
 - 네덜란드의 우체국은 20년 전에 민영화 되었으며 ING의 경우 우체국은행 (Post Bank)과 ING Bank를 소유
- 미국의 경우 1999년 11월 금융제도개혁법(Gramm-Leach-Bliley Act : GLB 법)도입으로 금융지주회사 설립을 통한 금융권간의 상호 진입이 허용
 - 이로 인해 금융지주회사 설립을 통한 보험산업 진출을 추진할 것으로 예상되었던 은행은 원수보험회사보다는 보험대리점 인수를 통한 보험판매 업무에 진출하는 양상
 - 반면 보험회사의 경우는 저축금융기관 또는 상업은행 설립 또는 인수합병을 통한 은행업에 진출하는 사례가 증가

<표 5> 미국의 어슈어뱅크 회사사례

보험회사	소유형태	취급상품	판매채널
Prudential	목적한정은행 연방저축은행	예금, 신탁, Home equity loan, 신용카드	보험모집인, 전화, 우편, 인터넷
Travelers	증권회사 목적한정은행 조인트벤처	자산관리계좌, 신용카드	온라인뱅킹, 우편, 인터넷
USSA	목적한정은행 투자회사	당좌예금, 저축예금, 양도성예금, 신용카드, 뮤추얼펀드 소비자신탁	온라인창구판매
MetLife	목적한정은행	예금, 개인대출, 수표	온라인, 전화창구판매